

롯데하이마트 (071840)

소매/유통



이진협

02 3770 5659
jinhyeob.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	46,000원 (M)
현재주가 (8/5)	35,400원
상승여력	30%

시가총액	8,357억원
총발행주식수	23,607,712주
60일 평균 거래대금	33억원
60일 평균 거래량	88,916주
52주 고	43,400원
52주 저	27,950원
외인지분율	9.09%
주요주주	롯데쇼핑 외 8 인 65.39%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.4)	(9.0)	22.5
상대	0.1	(12.6)	(13.6)
절대(달러환산)	(1.5)	(10.7)	27.3

2Q21 리뷰 :

지나간 2분기보다는 다가올 3분기를

2Q21 Review : 매출 부진과 판촉의 부담에 따른 쇼크

2분기 매출액 9,881억원(-11.4% YoY), 영업이익 331억원(-52.3% YoY)를 기록하며, 영업이익 컨센서스(676억원), 당사 전망치(573억원)을 모두를 큰 폭으로 하회하는 어닝쇼크를 기록했다. 당초 예상보다 매출 부진 폭이 컸으며, 판촉의 증가로 GPM이 전년대비 -1.1%p 약화된 것의 영향이다.

으뜸효율가전 환급 제도와 재난지원금의 지급에 따른 여유자금으로 지난해 에어컨을 제외한 모든 카테고리에서의 기저가 높은 것이 매출에 부담으로 작용하였다. 반등을 기대했던 에어컨 역시 비우호적인 날씨에 기인해 2Q20에는 전년대비 -30% 역신장하며 부진하였다.

앞서 언급한 바와 같이 GPM이 전년대비 -1.1%p 감소하였는 데, 으뜸효율가전 환급 제도의 영향으로 동사의 판촉활동에 있어 부담이 감소한 전년 대비해서 판촉이 늘어남에 따라 GPM의 감소한 것이 주요 원인이다.

이커머스는 전년대비 +26% YoY 성장하며, 매출 비중 20%까지 높아졌으며, 당분기에도 8개 점포의 폐점이 이어졌다.

뒤늦은 폭염, 3분기 실적 전망치 상향

3분기 매출액은 11,973억원(+14.3% YoY), 영업이익 753억원(+34.8% YoY)를 기록할 것으로 전망된다. 현재의 3분기 영업이익 컨센서스는 586억원 수준이다. 7월부터 나타난 폭염에 의해 에어컨 등 냉방가전의 매출이 폭등하고 있다. 언론에 따르면 7월 동사의 에어컨 매출은 전년대비 +300% YoY 성장한 것으로 파악된다. 이는 19년 7월 대비로도 +75% YoY 신장한 수준으로 그 수요가 굉장히 강하며, 이 같은 수요는 8월까지의 이어질 수 있을 것으로 전망된다. 3분기의 에어컨 매출 비중은 15% ~ 20% 수준이다. 에어컨 외에도 대부분의 카테고리가 7월 선방한 것으로 추정되고 있다.

2분기에 나타난 판촉활동의 부담이 3분기에도 지속될 수 있으나, 에어컨이 GPM이 높은 카테고리이기 때문에 상품 믹스 개선의 효과로 이를 충분히 상쇄할 수 있을 것으로 전망되며, 으뜸효율가전 환급제도에 대한 부담은 9월부터 해소될 수 있을 전망이다. 지나간 2분기 실적보다는 3분기 실적을 바라 봐야할 때이다. 투자 의견 BUY, 목표주가 4.6만원을 유지한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	9,881	-11.4	3.4	11,226	-12.0
영업이익	331	-52.2	28.6	676	-51.0
세전계속사업이익	321	-43.7	55.4	655	-51.0
지배순이익	247	-42.8	55.6	481	-48.5
영업이익률 (%)	3.3	-2.9 %pt	+0.6 %pt	6.0	-2.7 %pt
지배순이익률 (%)	2.5	-1.4 %pt	+0.8 %pt	4.3	-1.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	40,265	40,517	41,196	41,879
영업이익	1,099	1,611	1,612	1,720
지배순이익	-999	287	1,111	1,170
PER	-9.6	23.2	7.5	7.1
PBR	0.5	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	3.7	4.6	4.2
ROE	-5.0	1.5	5.8	5.9

자료: 유안타증권

롯데하이마트 실적 추이 및 전망										(단위: 억원)		
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E	
매출액	9,253	11,157	10,473	9,634	9,559	9,881	11,973	9,783	40,517	41,196	41,879	
YoY	-10.8%	4.2%	6.5%	3.0%	3.3%	-11.4%	14.3%	1.6%	0.6%	1.7%	1.7%	
A/V 가전	1,110	1,116	1,257	1,156	1,147	1,087	1,282	1,133	4,639	4,649	4,742	
백색가전	3,609	5,802	5,237	4,335	3,728	4,644	6,546	4,422	18,982	19,340	19,655	
정보통신	2,313	1,897	1,676	1,927	2,485	1,877	1,726	1,946	7,812	8,035	8,035	
소형가전	2,221	2,343	2,304	2,216	2,199	2,273	2,419	2,282	9,084	9,173	9,448	
매출총이익	2,234	2,917	2,664	2,250	2,233	2,469	3,045	2,334	10,065	10,081	10,280	
영업이익	195	693	559	164	258	331	753	270	1,611	1,613	1,720	
YoY	-19.6%	51.3%	67.4%	158.8%	32.3%	-52.2%	34.8%	64.8%	46.6%	0.1%	6.6%	
영업이익률	2.1%	6.2%	5.3%	1.7%	2.7%	3.3%	6.3%	2.8%	4.0%	3.9%	4.1%	

자료: 롯데하이마트, 유안타증권 리서치센터

롯데하이마트 (071840) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	40,265	40,517	41,196	41,879	42,800
매출원가	30,258	30,453	31,115	31,599	32,251
매출총이익	10,007	10,065	10,081	10,280	10,549
판매비	8,908	8,454	8,469	8,560	8,753
영업이익	1,099	1,611	1,612	1,720	1,796
EBITDA	2,454	3,049	3,036	3,172	3,274
영업외손익	-1,938	-961	-158	-180	-166
외환관련손익	0	0	-3	-3	-3
이자손익	-138	-170	-155	-146	-132
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1,800	-791	-1	-32	-32
법인세비용차감전순손익	-839	650	1,454	1,539	1,629
법인세비용	160	363	343	369	391
계속사업순손익	-999	287	1,111	1,170	1,238
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-999	287	1,111	1,170	1,238
지배지분순이익	-999	287	1,111	1,170	1,238
포괄순이익	-998	277	1,147	1,205	1,274
지배지분포괄이익	-998	277	1,147	1,205	1,274

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,304	3,700	2,206	3,556	3,689
당기순이익	-999	287	1,111	1,170	1,238
감가상각비	1,284	1,365	1,371	1,392	1,412
외환손익	0	0	2	3	3
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,001	693	-1,176	-65	-53
기타현금흐름	2,020	1,354	898	1,057	1,089
투자활동 현금흐름	-1,056	-2,058	691	-717	-716
투자자산	-26	-6	-15	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-666	-612	-669	-640	-640
유형자산 감소	1	1	1	0	0
기타현금흐름	-365	-1,442	1,374	-77	-76
재무활동 현금흐름	-2,748	225	-2,808	-1,852	-1,900
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1,300	1,655	-1,500	-500	-500
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-401	-236	-283	-370	-417
기타현금흐름	-1,047	-1,193	-1,025	-981	-983
연결범위변동 등 기타	0	0	-1,169	-855	-869
현금의 증감	-2,500	1,867	-1,080	133	205
기초 현금	2,998	498	2,365	1,285	1,418
기말 현금	498	2,365	1,285	1,418	1,623
NOPLAT	1,308	1,611	1,612	1,720	1,796
FCF	637	3,088	1,537	2,916	3,049

자료: 유안타증권

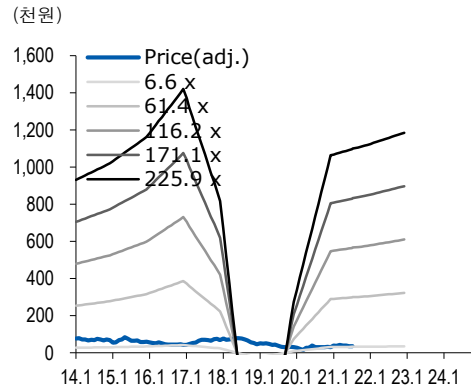
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	7,157	9,888	8,622	8,942	9,301
현금및현금성자산	498	2,365	1,285	1,418	1,623
매출채권 및 기타채권	967	767	1,102	1,132	1,156
재고자산	5,321	4,942	5,755	5,913	6,042
비유동자산	23,919	23,604	23,586	23,653	23,695
유형자산	4,366	4,581	4,664	4,712	4,740
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	1,458	1,461	1,489	1,489	1,489
자산총계	31,076	33,492	32,207	32,596	32,996
유동부채	5,895	8,458	7,203	7,257	7,300
매입채무 및 기타채무	2,982	3,084	3,072	3,126	3,170
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1,300	3,299	1,800	1,800	1,800
비유동부채	5,962	5,774	5,665	5,165	4,665
장기차입금	1,000	969	974	974	974
사채	2,697	2,395	2,395	1,895	1,395
부채총계	11,857	14,232	12,868	12,422	11,965
지배지분	19,219	19,260	19,339	20,174	21,031
자본금	1,180	1,180	1,180	1,180	1,180
자본잉여금	10,557	10,557	10,557	10,557	10,557
이익잉여금	7,484	7,524	7,578	8,377	9,199
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	19,219	19,260	19,339	20,174	21,031
순차입금	6,267	4,744	5,664	5,030	4,326
총차입금	7,115	8,913	7,302	6,802	6,302

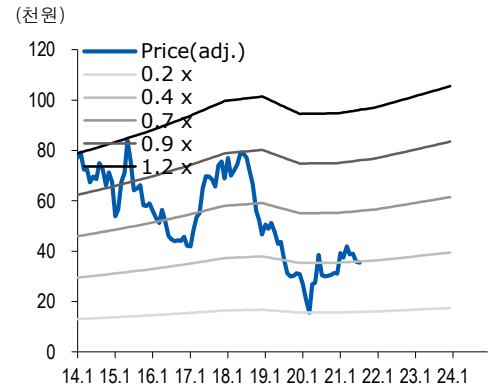
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	-4,232	1,217	4,708	4,956	5,246
BPS	81,410	81,582	83,549	87,155	90,857
EBITDAPS	10,396	12,914	12,860	13,436	13,867
SPS	170,557	171,627	174,502	177,396	181,296
DPS	1,000	1,200	1,600	1,800	1,900
PER	-9.6	23.2	7.5	7.1	6.7
PBR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.5	3.7	4.6	4.2	3.9
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-2.1	0.6	1.7	1.7	2.2
영업이익 증가율 (%)	-41.1	46.6	0.1	6.7	4.4
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	287.0	5.3	5.8
매출총이익률 (%)	24.9	24.8	24.5	24.5	24.6
영업이익률 (%)	2.7	4.0	3.9	4.1	4.2
지배순이익률 (%)	-2.5	0.7	2.7	2.8	2.9
EBITDA 마진 (%)	6.1	7.5	7.4	7.6	7.6
ROIC	5.9	3.4	5.9	6.1	6.3
ROA	-3.2	0.9	3.4	3.6	3.8
ROE	-5.0	1.5	5.8	5.9	6.0
부채비율 (%)	61.7	73.9	66.5	61.6	56.9
순차입금/자기자본 (%)	32.6	24.6	29.3	24.9	20.6
영업이익/금융비용 (배)	5.3	7.0	8.7	10.0	11.2

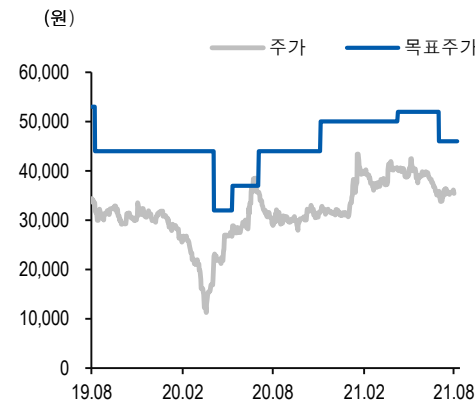
P/E band chart



P/B band chart



롯데하이마트 (071840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-06	BUY	46,000	1년		
2021-07-06	BUY	46,000	1년		
2021-04-14	BUY	52,000	1년	-24.96	-18.27
2020-11-09	BUY	50,000	1년	-28.07	-13.20
2020-07-07	BUY	44,000	1년	-29.79	-19.55
2020-05-15	BUY	37,000	1년	-15.16	4.05
2020-04-08	BUY	32,000	1년	-24.21	-13.91
2019-08-12	BUY	44,000	1년	-37.25	-23.75
2019-05-10	BUY	53,000	1년	-21.97	-13.77

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이진협)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.